

Fokus Volkswirtschaft

Nr. 66, 4. August 2014

Unsicherheit kostet mittelständische Investitionen: Sichere Rahmenbedingungen nötig

Unternehmensinvestitionen – Teil B

Autoren:

Juliane Gerstenberger, Telefon 069 7431-4420,

Dr. Michael Schwartz, Telefon 069 7431-8695, research@kfw.de

Positive Umsatz- und Ertragsserwartungen bestimmen maßgeblich die Bereitschaft des Mittelstands zu investieren. Blicken die kleinen und mittleren Unternehmen (KMU) diesbezüglich zuversichtlich in die Zukunft, liegt der Investorenanteil deutlich höher. Auch das Gesamtinvestitionsvolumen steigt.

Insbesondere Kapazitätserweiterungen werden in der Tendenz erst dann vorgenommen, wenn die KMU mehr Umsatz und Gewinn erwarten. Hier sind die positiven Geschäftserwartungen besonders wichtig, denn Erweiterungsinvestitionen fallen fast 4-mal höher aus als Ersatzinvestitionen.

In Zahlen: 2012 investierten 52 % der positiv gestimmten KMU, hingegen nur 35 % der negativ gestimmten. Das sind rund 380.000 Investoren Unterschied. Die positiv gestimmten Unternehmer haben zudem durchschnittlich rund EUR 4.000 mehr pro Beschäftigtem investiert.

Grundlegende Voraussetzung für eine positive Umsatz- und Gewinnerwartung sind sichere wirtschaftspolitische und regulatorische Rahmenbedingungen. Demgegenüber drücken geringes Wirtschaftswachstum und hohe Arbeitslosigkeit die Stimmung.

Deutlich sichtbare Investitionszurückhaltung

Die Investitionszurückhaltung deutscher Unternehmen ist deutlich sichtbar. Vor allem deutsche Großunternehmen haben

in den letzten Jahren weniger investiert als notwendig gewesen wäre, um den eigenen Kapitalstock in Deutschland zu erhalten. Im Mittelstand ist das Bild nur vordergründig besser. Der Trend ist eindeutig negativ.¹

Ursachen im Mittelstand

Finanzierungsschwierigkeiten scheiden in der Breite des Mittelstands als Hauptursache für die Investitionszurückhaltung aus.² So befand sich die nicht befriedigte Kreditnachfrage (Kreditangebotslücke) im Mittelstand 2012 mit ca. 2,3 Mrd. EUR auf einem historischen Tiefstand.³ Für 2013/14 sind ähnlich gute Ergebnisse zu erwarten.

Hinzu kommt: Seit dem Jahr 2009 verlaufen Kreditverhandlungen zunehmend

erfolgreicher. Auch zwischen 2004 und 2007 nahmen die Finanzierungsschwierigkeiten stetig ab. Im Gegensatz zu damals profitieren die Nettoinvestitionen gegenwärtig allerdings kaum bis gar nicht vom guten Kreditzugang (Grafik 2).

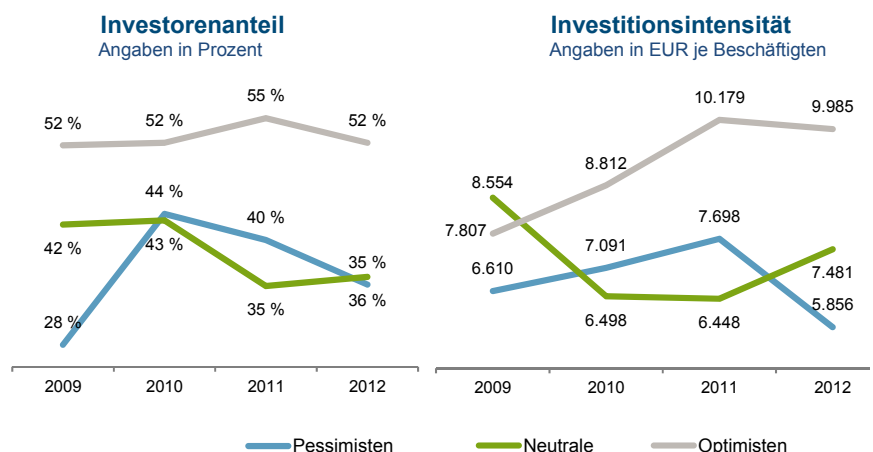
Eine Verlagerung von Investitionen vom Inland ins Ausland ist im Mittelstand ebenso nicht erkennbar.⁴ Der Anteil von KMU mit Auslandsinvestitionen liegt in den letzten fünf Jahren konstant bei 3 %. Zwischen 700 Mio. und 1,1 Mrd. EUR investieren mittelständische Unternehmen pro Jahr im Ausland – gerade ein halbes Prozent der jährlichen Gesamtinvestitionen.⁵

Geschäftserwartungen entscheiden

Das KfW-Mittelstandspanel zeigt: die Geschäftserwartungen veranlassen den Mittelstand dazu, Investitionen aufzustocken oder zurückzuhalten (Grafik 1).

Optimistisch oder pessimistisch – die Investitionsbereitschaft eines kleinen oder mittleren Unternehmers hängt im Wesentlichen von seiner Stimmung ab. Mehr als die Hälfte (52 %) der KMU mit positiven Geschäftserwartungen für die kommenden drei Jahre (2013–2015) führten 2012 Investitionen durch. Unter KMU mit negativen Geschäftsaussichten

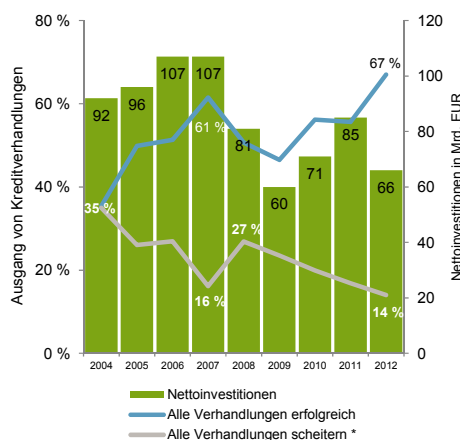
Grafik 1: Geschäftserwartungen und Investitionen im Mittelstand



Anmerkung: Die Berechnung des Indikators für Geschäftserwartungen folgt der im Kasten dargelegten Vorgehensweise.

Quelle: KfW-Mittelstandspanel 2010–2013.

Grafik 2: Kreditablehnungsquote und Nettoinvestitionen



Anmerkung: * Alle Verhandlungen über Investitionskredite mit Banken oder Sparkassen scheitern und das Unternehmen erhält kein Angebot. Nettoinvestitionen als Bruttoanlageinvestitionen abzüglich Abschreibungen.

Quelle: KfW-Mittelstandspanel 2005–2013.

war dagegen nur etwa ein Drittel bereit zu investieren. Auch wenn die Geschäftserwartungen unverändert blieben, investierten lediglich 36 % der Unternehmen.

Auffällig ist: Während der Investorenanteil der zuversichtlichen Unternehmen im betrachteten Zeitraum annähernd konstant blieb, ging er bei KMU mit negativen oder unveränderten Aussichten seit 2010 stark zurück (um 9 bzw. 7 Prozentpunkte).

Ebenso klare Unterschiede zeigen sich beim Blick auf die Investitionsausgaben. Optimistische Unternehmen investierten im Jahr 2012 rund 10 TEUR je Beschäftigten, pessimistische KMU lediglich rund 6 TEUR (Investitionsintensität⁶). Auch Unternehmen mit unveränderten Geschäftserwartungen investieren mit rund 7,5 TEUR deutlich weniger.

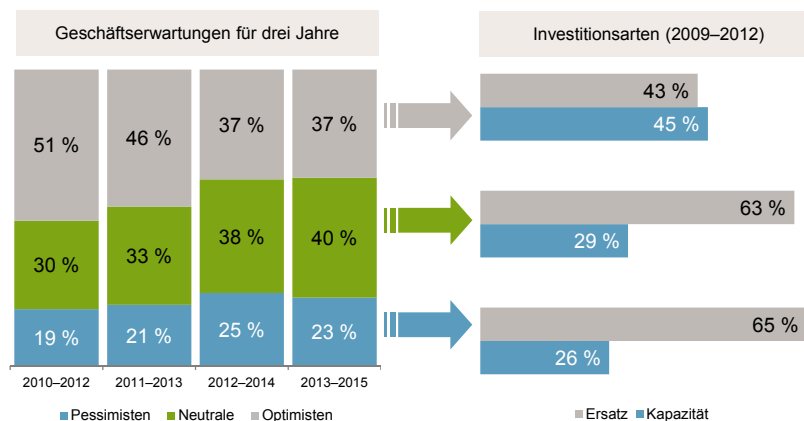
In Summe investierten kleine und mittlere Unternehmen mit positiven Geschäftserwartungen im Jahr 2012 95 Mrd. EUR – und damit mehr als 3-mal so viel wie KMU mit negativen Erwartungen (28 Mrd. EUR).

Zuversichtliche Unternehmen investieren mehr in Expansion

Auch die Art der Investition ist mit den Geschäftserwartungen gekoppelt. Kapazitätserweiternde Investitionen sind dabei von besonderer Relevanz, da sie das Produktionspotenzial erhöhen und zur

Grafik 3: Investitionsarten und Geschäftserwartungen

Angaben in Prozent



Anmerkung: Die Berechnung des Indikators für Geschäftserwartungen folgt der im Kasten dargelegten Vorgehensweise. Rechte Spalte: Anteil der Investitionssumme, der für Ersatzanschaffungen oder Kapazitätserweiterungen ausgegeben wurde. Durchschnittliche Angaben für die jeweilige Gruppe. In der Grafik nicht enthalten: Sonstige Investitionen

Quelle: KfW-Mittelstandspanel 2010–2013.

langfristigen Wettbewerbsfähigkeit beitragen.

Während Unternehmen mit positivem Blick in die Zukunft zwischen 2009 und 2012 im Schnitt 45 % ihres Investitionsvolumens für Kapazitätserweiterungen aufwendeten, so war dieser Anteil bei Unternehmen mit negativen Geschäftserwartungen deutlich geringer (26 %, Grafik 3). Diese Unternehmen investierten dagegen einen deutlich größeren Anteil in Ersatzanschaffungen (65 %).

Erweiterungsinvestitionen sind überdies entscheidend für das Gesamtinvestitionsvolumen (Grafik 4). Unternehmen, welche ausschließlich in Ersatzanschaffungen investierten, setzten 2012 im Mit-

tel 58.000 EUR ein. Unternehmen, die sowohl Ersatz- als auch Erweiterungsinvestitionen durchführten, investierten mit 214.000 EUR dagegen fast 4-mal soviel.

Erwartungen bestimmen Investitionsziele

Die divergierenden Präferenzen der Unternehmer hinsichtlich der Investitionsart, ergeben sich aus den unterschiedlichen Investitionszielen die verfolgt werden. 61 % der optimistischen Unternehmen investierten, um ihren Umsatz zu steigern (Durchschnitt 2009–2012). 36 % wollten ihr Produktsortiment erweitern oder erneuern. Unter den Unternehmen mit negativen Geschäftserwartungen zielten lediglich 32 % eine Umsatzsteigerung

Grafik 4: Mittleres Investitionsvolumen im Jahr 2012 nach Art der Investition

Angaben in EUR

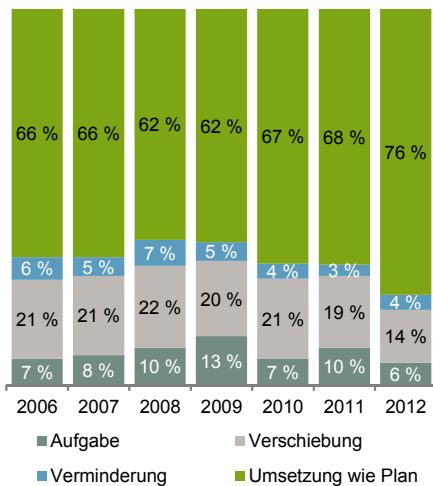
	Erweiterung JA	Erweiterung NEIN
Ersatzanschaffung JA	214.000	58.000
Ersatzanschaffung NEIN	150.000	---

Anmerkung: Repräsentativ für 2012

Quelle: KfW-Mittelstandspanel 2013.

Grafik 5: Veränderung ursprünglich geplanter Investitionsprojekte im Lauf eines Jahres?

Angaben in Prozent



Quelle: KfW-Mittelstandspanel 2007–2013.

zung bzw. 22 % eine Veränderung des Produktsortiments an.

Ein noch deutlicherer Unterschied zeigt sich bei der Innovationsneigung. So investierten in dem betrachteten Zeitraum 17 % der KMU mit positiven Geschäftserwartungen in Forschung und Entwicklung (FuE) oder Innovationsaktivitäten. Lediglich 3 % der Unternehmen mit negativen Aussichten gaben dies als Investitionsziel an.

Durch ausbleibende Investitionen in Innovation und FuE gefährden pessimistische Unternehmen langfristig ihre Wettbewerbsfähigkeit. Ein Teufelskreis beginnt.

Was kennzeichnet ein pessimistisches KMU?

Zuversicht oder Pessimismus? Zunächst – das zeigen multivariate Analysen für die Jahre 2010–2012 – ist das gesamtwirtschaftliche Umfeld ausschlaggebend: Steigende Arbeitslosenquoten und geringes BIP-Wachstum führten in diesen Jahren dazu, dass mittelständische Unternehmen pessimistischer eingestellt waren.

Und welche Merkmale haben pessimistische KMU selbst? Eher negative Erwartungshaltungen zeigen etablierte (Unternehmensalter von über 20 Jahren), stärker binnenmarktorientierte KMU sowie Unternehmen, die auf Forschung und

Entwicklung (und auch Innovationstätigkeit) verzichten.

Zudem ist die Wahrscheinlichkeit negativer Erwartungen deutlich an eine hohe Eigenkapitalquote gekoppelt. Hier zeigt sich einmal mehr: Fehlt die Zuversicht, gewinnt der Aufbau von Eigenmittelreserven an Bedeutung, während sich die Unternehmen gleichzeitig mit Investitionen zurückhalten und so möglicherweise Wettbewerbs- und Zukunftsfähigkeit aufs Spiel setzen. Das deutet sich aktuell an.

Erwartungen mindern Pipeline: keine Pläne in der Schublade

Aufgrund der langfristigen Natur von Investitionen spielt die Planung eine wesentliche Rolle. Unsere Daten zeigen, dass sich die Investitionstätigkeit nicht vermindert hat, weil geplante Investitionen platzten (Grafik 5). Der Anteil der umgesetzten Investitionen stieg seit 2009 sogar um 14 Prozentpunkte (von 62 auf 76 %). Vielmehr planten die Unternehmen von vornherein weniger Investitionen.

Auch diese Entwicklung könnte langfristig zu einer Abwärtsspirale führen: Liegen keine konkreten Pläne in der Schublade, können Unternehmen bei einem unerwartet raschen Anziehen der Kon-

junktur möglicherweise nicht schnell genug reagieren. Wachstumschancen könnten verpasst werden.

Erwartungen nicht nur im Mittelstand relevant

Die Investitionsrelevanz von Erwartungen zeigt sich nicht nur im Mittelstand. Für den gesamten deutschen Unternehmenssektor gilt, dass Perioden mit sinkenden Ausrüstungsinvestitionen häufig auf Phasen folgen, die durch negative Geschäftserwartungen geprägt sind (Grafik 6). Phasen von Optimismus wiederum werden oftmals gefolgt von einem Anziehen der Investitionen.⁷

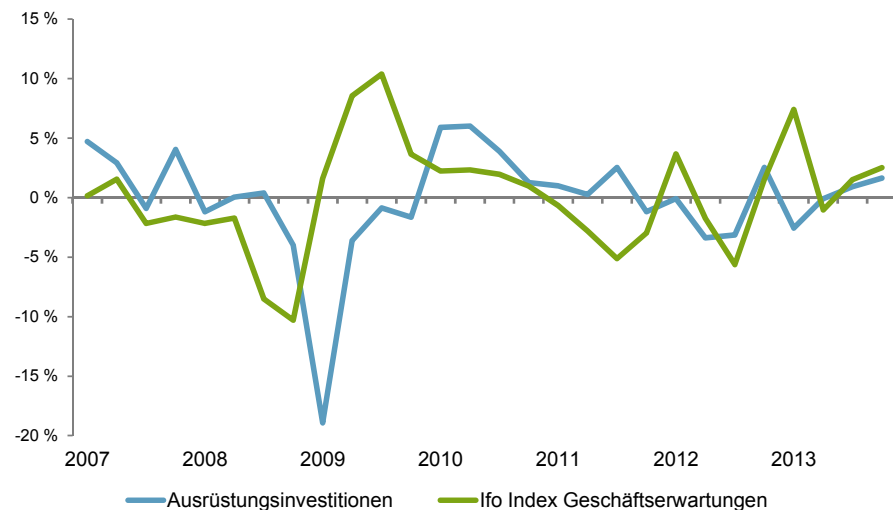
Problematisch ist: Während Investitionen langfristig wirken, decken Erwartungen nur einen sehr kurzen Zeithorizont ab. Überwiegt bei den Unternehmen eine negative Erwartungshaltung, kann es dadurch langfristig zu einer Abwärtsspirale kommen, die selbstverstärkend wirkt.

Fazit

Investitionsbereitschaft, -volumen und -art sind von der Stimmung der Unternehmer abhängig. Überwiegen pessimistische Erwartungen, könnte die Folge eine Negativspirale aus ausbleibenden Investitionen, Verlust der Wettbewerbsfä-

Grafik 6: Änderung Geschäftserwartungen und Ausrüstungsinvestitionen im privaten Sektor

Angaben in Prozent



Anmerkung: Änderungen zum Vorquartal. Ausrüstungsinvestitionen umfassen Investitionen in Maschinen, Geräte und Fahrzeuge. Der Ifo Index für Geschäftserwartungen wird monatlich ermittelt und erfasst die Geschäftserwartungen von Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes, des Bauhauptgewerbes, des Großhandels und des Einzelhandels für die kommenden 6 Monate nach folgenden Ausprägungen: „günstiger“, „gleichbleibend“ und „ungünstiger“. Zur Ermittlung der Änderungsrate wurden zunächst Quartalsdurchschnittswerte ermittelt.

Quelle: Destatis, Ifo Institut.

higkeit und sinkenden Absatzchancen sein. Sollen KMU zu mehr Investitionen veranlasst werden, müssen Umsatz- und Ertragserwartungen stimmen.

Trotz der jüngst positiven Entwicklung der Binnenkonjunktur besteht kein Anlass zu uneingeschränktem Optimismus. Vor dem Hintergrund unserer Ergebnisse stimmt nicht zuletzt auch das aktuelle KfW-ifo-Mittelstandsbarometer⁸ bedenklich: Zum dritten Mal in Folge ist danach die Stimmung im Mittelstand gesunken. Die Unternehmen blicken skeptischer in die Zukunft, die konjunkturelle Verunsicherung nimmt zu.

Die aktuellen Krisenherde in der Ukraine und im Nahen Osten sowie die im Ver-

gleich zu früher spürbar weniger dynamische Konjunktur der Schwellenländer können die Erwartungen der Unternehmer schnell eintrüben. Zusätzlich ließ im zweiten Quartal 2014 auch die wirtschaftliche Erholung in der Eurozone spürbar nach.

Auch die Ungewissheit über künftige Belastungen aus regulatorischen Änderungen wie z. B. die Einführung des flächendeckenden Mindestlohnes oder die Entwicklung der Energiepreise vergrößern im Kalkül der Unternehmer die Unsicherheiten über die zukünftige Kostenentwicklung und beeinflussen so deren Erwartungen negativ.

Der Staat kann einen entscheidenden

Beitrag zur Verbesserung des Investitionsklimas leisten, in dem sichere Rahmenbedingungen im Steuer- und Abgabensystem sowie in den Arbeits- und Energiemärkten geschaffen werden. Überdies sind zusätzliche staatliche Investitionen in Bildung und öffentliche Infrastruktur dringend notwendig.⁹

Welche weiteren Faktoren Einfluss auf das Investitionsverhalten haben, ist Gegenstand des dritten Artikels unserer Serie zur Investitionszurückhaltung im Unternehmenssektor. ■

Die Datenbasis: Das KfW-Mittelstandspanel

Das **KfW-Mittelstandspanel** wird seit dem Jahr 2003 als Wiederholungsbefragung der kleinen und mittleren Unternehmen in Deutschland durchgeführt. Zur Grundgesamtheit des KfW-Mittelstandspanels gehören alle privaten Unternehmen sämtlicher Wirtschaftszweige, deren Umsatz die Grenze von 500 Mio. EUR pro Jahr nicht übersteigt. Die Stichprobe des KfW-Mittelstandspanels ist so konzipiert, dass repräsentative, verlässliche und möglichst genaue Aussagen generiert werden. Mit einer Datenbasis von bis zu 15.000 Unternehmen pro Jahr stellt das KfW-Mittelstandspanel die *einzigste repräsentative Erhebung im deutschen Mittelstand* und damit die wichtigste Datenquelle für mittelstandsrelevante Fragestellungen dar.

Zur Beurteilung der **Erwartungen der Unternehmer** können auf Basis des Mittelstandspanels zwei Indikatoren gebildet werden: Umsatz- und Ertragserwartungen. Diese werden für die jeweils kommenden drei Jahre erfragt und können folgende drei Ausprägungen annehmen: im Vergleich zum Befragungsjahr sinkende Umsätze/Erträge (-1 = negative Erwartungen), gleich bleibende Erträge/Umsätze (0 = neutrale Erwartungen), steigende Erträge / Umsätze (1 = positive Erwartungen). Die beiden Indikatoren wurden anschließend in einen Indikator für Geschäftserwartungen zusammengefasst. Folgende drei Kategorien werden hierfür definiert: „Pessimisten“: $-2 \leq (\text{Umsatzerwartungen} + \text{Ertragserwartungen}) \leq -1$ / „Neutrale“: $(\text{Umsatzerwartungen} + \text{Ertragserwartungen}) = 0$ / „Optimisten“: $1 \leq (\text{Umsatzerwartungen} + \text{Ertragserwartungen}) \leq 2$

¹ Schwartz, M. und J. Gerstenberger (2014), Investitionen: Mittelstand noch im Plus, Großunternehmen schon lange im Minus, Fokus Volkswirtschaft Nr. 61, KfW Economic Research, Frankfurt am Main.

² Schwartz, M. (2013), KfW-Mittelstandspanel 2013. Solider Gesamteindruck trotz Sand im Getriebe, KfW Economic Research, Frankfurt am Main.; Vgl. CESifo (2014), Kredithürde, Stand: 04/2014, München.

³ Schwartz, M. (2013), KfW-Mittelstandspanel 2013. Solider Gesamteindruck trotz Sand im Getriebe, KfW Economic Research, Frankfurt am Main.

⁴ Bacher, A. (2013), Unternehmensinvestitionen im Tief: Gehen die Unternehmen ins Ausland?, Volkswirtschaft Kompakt Nr. 35, KfW Economic Research, Frankfurt am Main.

⁵ Schwartz, M. (2013), KfW-Mittelstandspanel 2013. Tabellenband, KfW Economic Research, Frankfurt am Main.

⁶ Zur Berechnung werden die Vollzeitäquivalent-Beschäftigten eines Unternehmens herangezogen. Die Vollzeitäquivalent-Beschäftigten errechnen sich aus der Zahl der Vollzeitbeschäftigten (inklusive Inhaber) zuzüglich der Zahl der Teilzeitbeschäftigten multipliziert mit dem Faktor 0,5. Auszubildende werden nicht berücksichtigt. Auch im Branchenvergleich der Investitionsintensitäten zeigt sich, dass im Jahr 2012 im Vergleich zum Jahr 2004 meist geringe Unterschiede bestehen. Lediglich Unternehmen des FuE-intensiven Verarbeitenden Gewerbes weisen aktuell eine niedrigere Investitionsintensität auf. Vgl. hierzu Schwartz, M. (2013), Tabellenband zum KfW-Mittelstandspanel 2013, KfW Economic Research, Frankfurt am Main.

⁷ Statistisches Bundesamt (2014), Fachserie 18, Reihe 1.4, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen. Stand: 05.03.2014, Wiesbaden. CESifo (2014), Geschäftsklima für die Gewerbliche Wirtschaft, Stand: 04/2014, München.

⁸ Borger, K. (2014), KfW-ifo-Mittelstandsbarometer: Juni 2014. Konjunkturelle Verunsicherung nimmt zu, KfW Economic Research, Frankfurt am Main.

⁹ Zeuner, J. (2013), Zukunft braucht Investitionen, Fokus Volkswirtschaft Nr. 21, KfW Economic Research, Frankfurt am Main.